

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Krisis keuangan global yang melanda Amerika Serikat pada tahun 2008 telah membawa dampak terhadap kondisi perekonomian global, krisis ini bermula dari krisis perumahan di AS yang dipicu oleh kredit macet perumahan dari para debitur dengan profil gagal bayar tinggi (*subprime mortgage*). *Subprime mortgage* adalah fasilitas kredit perumahan dengan syarat ringan namun bunga yang tinggi untuk target golongan menengah ke bawah di Amerika Serikat. Akibatnya, puluhan bank penyalur kredit maupun perusahaan investasi yang memegang surat utang berbasis *subprime mortgage* mengalami kerugian, puluhan bank di Amerika Serikat mengalami kebangkrutan termasuk Lehman Brother yang merupakan perusahaan pendanaan terbesar di AS. Menurut George Soros, krisis keuangan pada tahun 2008 adalah yang terburuk semenjak depresi besar tahun 1929 dan krisis ini menuju pada titik paling rendah.

Indonesia merupakan salah satu negara yang mengalami dampak dari krisis tersebut, ditandai dengan naiknya tingkat inflasi yang mencapai 10,47% dan melemahnya nilai tukar rupiah pada akhir tahun 2008 (Tyas, 2010). Tetapi krisis ini tidak berpengaruh langsung terhadap keseluruhan kegiatan industri properti di Indonesia, berbeda dengan dampak yang dirasakan akibat krisis ekonomi yang dialami Indonesia tahun 1997 – 1998. Banyak proyek properti yang berhenti seketika, akibatnya ketika itu terjadi gelombang pemutusan hubungan kerja (PHK). Industri properti termasuk salah satu bisnis yang pertama terkena krisis,

sebagian besar pembiayaannya mengandalkan pinjaman dari perbankan nasional dan utang dari lembaga keuangan di luar negeri. Dengan adanya krisis keuangan global di AS menyebabkan investor tertarik melihat negara – negara kawasan Asia yang dinilai lebih potensial yang salah satunya adalah Indonesia. Banyak perusahaan asing melakukan pengurangan bisnis di AS dan mengalihkannya ke Indonesia, dari segi pertumbuhan ekonomi Indonesia termasuk negara Asia yang perekonomiannya paling stabil ditengah krisis ekonomi global.

Tekanan krisis keuangan global berlanjut sampai 2009, harga saham yang selalu menggambarkan nilai perusahaan semakin menunjukkan penurunan namun perusahaan – perusahaan bertindak secara taktis dengan cepat menyesuaikan diri dengan keadaan. Perusahaan properti yang merupakan salah satu perusahaan terbesar dan berkembang di Indonesia berhasil menaikkan harga sahamnya, data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga akhir November 2012 secara sektoral saham properti mengalami kenaikan dalam satu tahun (sejak Desember 2011) yaitu sebesar 63,49%. Berkembangnya perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia pada akhir tahun 2012 hingga 2014 menunjukkan semakin membaiknya kondisi ekonomi, peningkatan permintaan akan membuat jumlah transaksi atas properti yang ditawarkan semakin meningkat. Namun di tahun 2015 industri properti memasuki fase perlambatan yang sudah terlihat sejak memasuki triwulan II-2015 terutama pada sektor perkantoran dan apartemen, hal ini disebabkan oleh depresiasi rupiah, stabilisasi ekonomi, hingga ketatnya persaingan antara pelaku properti. Tetapi dengan adanya wacana akan diterapkannya *ASEAN Economic Community* atau *MEA* pada akhir 2015 akan menjadi momentum pertumbuhan

kembali pasar properti Indonesia. Properti menjadi komoditas potensial untuk diperdagangkan, apalagi jika terbuka peluang kepemilikan properti oleh asing. Meskipun sudah dipastikan pada akhir 2015 industri properti akan mengalami kenaikan tetapi untuk prospek saham properti di bursa efek belum bisa dipastikan dengan jelas apakah akan naik atau turun (Jurnalasia.com, Medanbisnisdaily.com).

Harga saham yang mengalami kenaikan menunjukkan nilai perusahaan yang ikut bertambah. Bagi perusahaan yang masih bersifat *private* atau belum *go public*, nilai perusahaan ditetapkan oleh lembaga penilai atau *appraisal company* (Suharli, 2006). Bagi perusahaan yang akan *go public* nilai perusahaan dapat diindikasikan dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut, misalnya saja aset yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh profitabilitas (Hermuningsih, 2013). Meningkatkan laba perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan perusahaan yang saling berkaitan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga tujuan tersebut akan menjadi kriteria penting untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Kusuma (2012) dan Ayuningtyas (2013) membuktikan nilai perusahaan dipengaruhi secara positif signifikan oleh profitabilitas. Pengaruh tersebut disebabkan terjadinya sentimen positif para investor sehingga mengakibatkan harga saham bertambah dan membuat nilai perusahaan meningkat. Berbanding terbalik dengan Herawati (2012) yang membuktikan profitabilitas secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang mampu meningkatkan laba perusahaannya, maka akan mempunyai peluang untuk melakukan ekspansi (Yogamurti, 2014). Ekspansi merupakan suatu tindakan aktif untuk memperluas dan memperbesar perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar mempunyai pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan dan nilai perusahaan (Hansen dan Juniarti, 2014). Perusahaan yang berukuran lebih besar akan relatif stabil dan mampu menghasilkan profit. Sunarto dan Budi (2014) menunjukkan secara signifikan terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, artinya peningkatan ukuran perusahaan akan mempermudah perusahaan memperoleh pendanaan yang kemudian dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan Wiyono (2012) yang membuktikan nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh ukuran perusahaan.

Perusahaan dapat mengembangkan usahanya dengan memenuhi kebutuhan modalnya untuk meningkatkan laba dan nilai perusahaan. Kebutuhan modal tersebut dapat dipenuhi melalui berbagai sumber pendanaan, dari pihak dalam perusahaan maupun dari pihak luar perusahaan. Sumber dana dari pihak dalam perusahaan dapat diperoleh melalui modal sendiri dan laba ditahan, sedangkan sumber dana dari luar perusahaan diperoleh dari pemilik yang termasuk komponen modal sendiri maupun dari pihak kreditur yang merupakan pinjaman atau hutang (Wiliandri, 2011). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan mempunyai kesempatan untuk menarik utang dalam jumlah yang besar dibandingkan dengan perusahaan yang kecil karena nilai aktiva yang

dijadikan jaminan lebih besar dan tingkat kepercayaan bank juga lebih tinggi. Ukuran perusahaan pada penelitian ini digunakan sebagai variabel kontrol yang memiliki fungsi untuk mengontrol hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, karena variabel kontrol diduga ikut berpengaruh terhadap variabel dependen.

Leverage merupakan gambaran dari jumlah besar kecilnya pemakaian utang oleh suatu perusahaan yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Penggunaan utang yang besar akan meningkatkan beban bunga yang ditanggung perusahaan sehingga dapat menurunkan profitabilitas perusahaan, hal tersebut ditunjukkan oleh penelitian Nurhasanah (2012) dalam penelitiannya mengenai hubungan *leverage* dengan profitabilitas menghasilkan pengaruh negatif signifikan. Pengelolaan *leverage* sangatlah penting karena tingginya penggunaan *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya perlindungan pajak. Kouki dan Said (2011) membuktikan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Prastika (2012) membuktikan *leverage* tidak signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang juga memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen, kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan banyak pihak yang terkait. Tujuan investasi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraanya dengan memperoleh *return* dari dana yang di investasikan, Sedangkan bagi pihak manajemen perusahaan lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan

(Analisa, 2011). Kreditur membutuhkan informasi mengenai kebijakan dividen ini untuk menilai dan menganalisa kemungkinan *return* yang akan diperoleh jika memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan.

Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan keputusan pembayaran dividen merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk di investasikan kembali oleh perusahaan, besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Proporsi *Net Income After Tax* yang dibagikan sebagai dividen biasanya dipresentasikan dalam *Dividend PayOut Ratio* (DPR). *Dividend PayOut Ratio* inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham, jika dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah dipaparkan, maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut dalam bentuk skripsi dengan mengambil judul **“Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol (Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI ?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI ?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI ?
4. Apakah *leverage*, profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI ?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan pada penelitian ini, maka tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Untuk menganalisa pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
2. Untuk menganalisa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
3. Untuk menganalisa pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
4. Untuk menganalisa pengaruh *leverage*, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai

variabel kontrol pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi yang lebih baik kepada investor tentang leverage, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan kegiatan dan penentuan pilihan investasi yang bijak dan terencana.

2. Bagi Perusahaan

Dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan kebijakan struktur permodalan serta faktor – faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan terutama dalam peningkatan kesejahteraan dan kemakmuran pemilik.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat menambah wawasan bagi dunia akademik dan dapat dijadikan sebagai referensi atau pertimbangan untuk penelitian selanjutnya.